

地方政府与城投企业债务风险研究报告－云南篇

联合资信 公用评级二部 |王　爽|潘跃升

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

报告概要

- 云南省区位重要性突出，资源禀赋优势明显，交通运输体系不断完善，为经济发展奠定基础。云南省经济总量及人均 GDP 处于全国中下游水平，城镇化水平有较大提升潜力。产业结构不断优化升级，第三产业是拉动全省经济增长的主要动力，绿色产业与新兴产业对工业增长形成支撑。受益于“一带一路”倡议、中国（云南）自贸试验区建设等国家战略与政策支持，云南省发展潜力较大。财政方面，2025 年云南省一般公共预算收入规模居全国中下游，财政自给率较低，上级补助收入规模大、对综合财力贡献大。债务方面，2025 年末云南省政府债务保持增长，债务负担较重。
- 云南省各地市（州）经济及财政实力分化明显，以昆明市为中心的滇中城市群经济及财政实力较强，其余地区与之差距较大。2025 年，昆明市 GDP 占全省比重超四分之一，首位优势明显；一般公共预算收入方面，保山市、文山州、红河州和昆明市增速超 5%，主要依托产业税源扩张实现财政增收，普洱市和德宏州降幅超 12%，主要系 2024 年资产资源处置等一次性非税收入高基数退坡所致。债务方面，202 末云南省各地市（州）政府债务余额均保持增长，政府负债率继续上升。
- 云南省发债城投企业以地市（州）级城投企业为主，昆明市为云南省发债城投企业数量最多、债券发行规模最大的地区，2025 年其债券发行规模占全省超九成。2025 年，云南省城投企业债券发行规模同比下降，债券融资为净融出。
- 云南省发债城投企业整体存在较大的短期偿债压力，多数地市（州）发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖程度低，筹资活动现金流整体呈净流出；昆明市发债城投企业全部债务规模占全省近八成，2026 年第四季度及 2027 年到期债券规模较大。从“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/“综合财力”指标来看，昆明市接近 500%，玉溪市、保山市超 300%，西双版纳州、怒江州、迪庆州在 200%以下，云南省各地市（州）财政收入对宽口径债务的支持保障程度较低。

一、 云南省经济及财政实力

1. 云南省区域特征及经济发展状况

云南省区位重要性突出，资源禀赋优势明显，交通运输体系不断完善，为经济发展奠定基础。云南省经济总量及人均 GDP 处于全国中下游水平，城镇化水平有较大提升潜力。产业结构不断优化升级，第三产业是拉动全省经济增长的主要动力。云南是中国连接东盟、建设面向东南亚南亚辐射中心的重要省份，“一带一路”等政策助力区域发展，未来发展潜力较大。

云南省区位重要性突出，资源禀赋优势明显，交通运输体系不断完善。云南省地处中国西南边陲，东部与贵州省、广西壮族自治区为邻，北以金沙江为界与四川省隔江相望，西北部紧依西藏自治区，西部与缅甸接壤，南部和东南部分别与老挝、越南接壤。云南省地处中国与东南亚、南亚三大区域的结合部，是建设面向南亚东南亚辐射中心的重要省份，是我国面向东南亚、南亚和环印度洋地区开放的大通道和桥头堡。云南省旅游资源和自然资源丰富。云南省已形成公路、铁路、航空、水运等多种运输方式协同发展的综合交通运输体系，并着力构建“1233 出行交通圈”（滇中城市群 1 小时通达、全省主要城市间 2 小时通达、全国主要城市 3 小时覆盖、南亚东南亚主要城市 3 小时覆盖）和“113 快货物流圈”（国内 1 天送达、南亚东南亚国家 1 天送达、全球主要城市 3 天送达）。

表 1　云南省交通情况及资源禀赋

现状				“十四五”期间投资规模
交通情况	陆路	公路	2025年末，全省公路总里程达36万公里；其中高速公路里程突破1.1万公里，仅次于广东省，**位居全国第二**	综合交通建设计划投资规模达到1.3万亿元以上
		铁路	2025年末，全省铁路运营里程5222公里，其中高铁里程1212公里。**2025年，中老昆万铁路当年累计发送旅客1951万人次，同比增长2.1%；运输货物2448万吨，同比增长24.6%**	
		轨道交通	2025年末，昆明市城市轨道交通通车里程165.85公里，运营车站103座	
	航空		2025年末，全省共有民用运输机场15个，全年开通民航客货航线最多时达640条，**开通南亚东南亚通航点数量居全国第一，实现南亚东南亚国家首都和重点旅游城市全覆盖**	
	水运		全省内河航道通航总里程达5359千米	
	口岸		**全省共有28个口岸，其中一类口岸22个、二类口岸6个，联通中国与东南亚、南亚、东亚三大市场**	
资源禀赋	旅游资源		全省拥有国家A级以上景区671家，其中5A级10家、4A级197家，丽江古城、红河哈尼梯田、普洱景迈山古茶林文化景观被列入世界文化遗产名录，三江并流、澄江化石地、石林被列入世界自然遗产名录	--

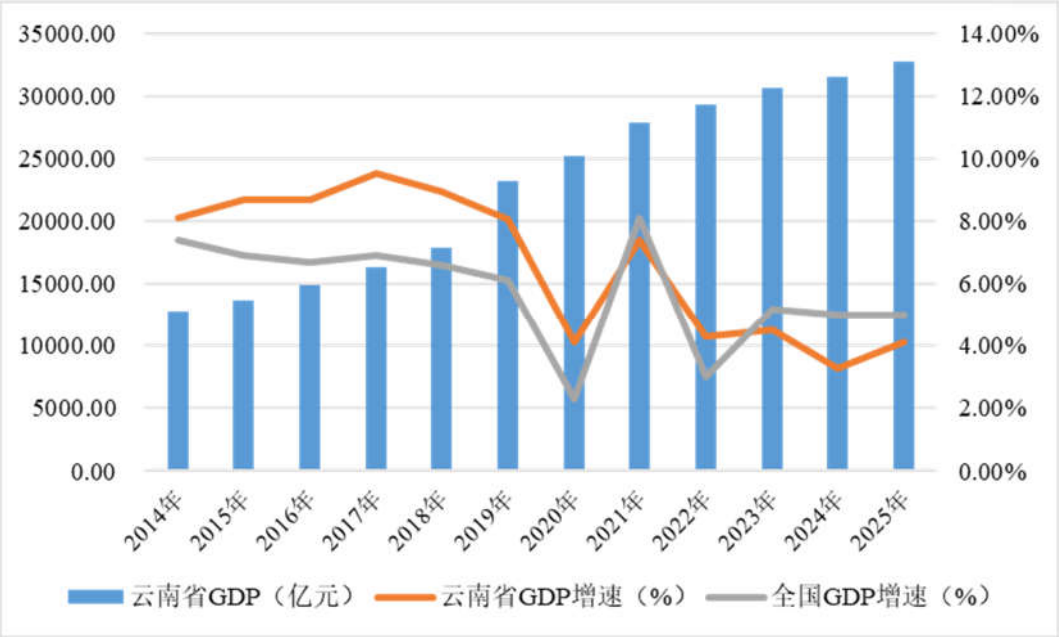
	土壤资源	全省拥有16个土壤类型，占全国的四分之一	
	水能资源	全省水资源总量2141亿立方米（多年平均值），可开发装机容量0.9亿千瓦，**居全国第2位**	
	煤炭资源	全省煤炭资源量390.73亿吨，居全国第6位	
	矿产资源	全省已发现矿产157种，已探明储量的为91种；矿产资源分布范围广，共生、伴生矿多，利用价值高；矿产查明资源储量排在全国前10位，其中铅、锌、锡、磷、铜、银等36种矿产含量居全国前3位	
	地热资源	全省拥有露出地面的天然温热泉约988处，**居全国首位**	
	太阳能资源	全省年日照时数在800~2800小时之间，省内多数地区的日照时数为2000~2400小时，年太阳总辐射量每平方厘米为120~130千卡	
	动植物资源	云南省是全国动物及植物种类最多的省份	

注：“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公开资料整理

云南省民族众多，城镇化水平有较大提升潜力。截至 2025 年末，云南省常住人口 4644 万人，较 2024 年末减少 11 万人。其中，城镇常住人口 2555 万人，乡村常住人口 2089 万人；城镇化率 55.02%，较 2024 年末提高 0.91 个百分点。截至 2025 年末，昆明市常住人口 874.4 万人，城镇化率为 84.02%。根据第七次全国人口普查数据，云南省汉族人口占 66.88%，各少数民族人口合计占 33.12%。在全省少数民族中，人口在百万以上的少数民族有 6 个，分别是彝族、哈尼族、白族、傣族、苗族和壮族，占云南少数民族总人口的 76.94%。

云南省经济总量及人均 GDP 处于全国中下游水平。2025 年，云南省完成地区生产总值 32765.78 亿元，位居全国各省市自治区排名第 18 位；GDP 增速为 4.1%，低于全国平均水平。2025 年，云南省人均 GDP 为 7.05 万元，在全国各省市自治区排名第 23 位，处于中下游水平。2026 年 1－6 月，云南省完成地区生产总值 16217.20 亿元，按不变价格计算，同比增长 2.5%，经济保持发展。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 1　云南省 GDP、GDP 增速及全国 GDP 增速

产业结构不断调整，绿色产业与新兴产业对工业增长形成核心支撑，第三产业是云南省经济增长的主要动力，旅游业对接触型聚集型服务业拉动作用明显。近年来，云南省产业结构不断优化，三次产业结构由 2024 年的 13.3:32.8:53.9 调整为 2025 年的 13.2:32.0:54.8，呈现“三二一”的经济发展格局，第三产业支撑起全省经济发展“半壁江山”。云南省依托丰富的自然资源和便利的交通网络，构建以高原特色现代农业、绿色铝、光伏、先进制造业、绿色能源、烟草、新材料、生物医药、数字经济、文旅康养、现代物流、出口导向型产业等 12 个重点产业为主的云南特色现代产业体系。2025 年，云南省新质生产力快速发展，绿色铝、硅光伏、新能源电池产业增加值合计同比增长 16.9%，绿色铝产业工业总产值首次突破 2000 亿元，新能源电池增加值同比增长 75.9%。2025 年，云南省高技术制造业和装备制造业增加值分别同比增长 17.6%和 17.7%。2025 年 1－10 月，规模以上互联网和相关服务业营业收入同比增长 38.8%，软件和信息技术服务业营业收入同比增长 15.3%。2025 年，云南省第三产业增加值 17944.40 亿元，同比增长 5.1%，对经济增长贡献率达 67.3%；旅游业持续回暖，全省共接待游客 7.82 亿人次，实现旅游总花费 1.27 万亿元，同比分别增长 11.8%和 11.5%，旅游业对接触型聚集型服务业拉动作用明显。

表 2　云南省主要经济数据

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
GDP（亿元）	30595.82	31423.36	32765.78	16217.20
GDP 增速（%）	4.5	3.2	4.1	2.5

三次产业结构	13.7:32.8:53.5	13.3:32.8:53.9	13.2:32.0:54.8	/
人均 GDP（元）	65334	67612	70472	/
固定资产投资增速（%）	-9.9	-7.4	-7.0	-9.7
城镇化率（%）	52.92	54.11	55.02	/

注：固定资产投资增速不含农户；部分数据未获取，以“/”表示；根据《2025 年云南统计年鉴》修订 2023 年人均 GDP

资料来源：联合资信根据公开数据整理

国家战略与政策助力区域发展。受益于独特的区位优势和政策利好，云南省经济实力有望进一步增强。

“一带一路”倡议。云南是“一带一路”建设的重要节点省份，具有连接南亚、东南亚的独特区位优势，为云南省加强与周边国家的贸易往来、投资合作、基础设施互联互通等提供了重大机遇。随着中老铁路的开通运营，云南省跨境运输货物不断增加，服务网辐射范围广泛，带动了沿线地区的经济发展。依托“一带一路”持续深化，云南省建设面向印度洋国际陆海大通道，加强与缅甸、老挝、越南等国家的经济合作，促进了大物流、大贸易、大产业的发展。

中国（云南）自由贸易试验区建设。2019 年，中国（云南）自由贸易试验区（以下简称“自贸试验区”）挂牌成立。这是国家对云南开放发展的重要支持政策，自贸试验区在制度创新、贸易便利化、投资自由化等方面进行了探索，形成了一系列创新成果，吸引了大量企业入驻，为云南的经济发展注入了新动力。

长江经济带发展战略。云南省是长江经济带的重要组成部分，该战略的实施有利于云南省加强与长江经济带其他地区的产业协同发展和生态环境保护合作等，云南省可以借助长江经济带的产业优势和市场资源，推动自身产业升级和经济发展。

西部大开发战略。云南作为西部地区省份，持续受益于西部大开发战略。在该战略的支持下，云南省在基础设施建设、产业发展、生态保护、民生改善等方面持续得到国家的政策支持和资金投入。

中央财政转移支付与专项资金拨付支持。作为中国西南的重要门户和战略通道，云南省持续获得国家在财政转移支付、专项资金拨付和区域发展战略定位等方面的有力支持。近年来，党中央、国务院增加对云南省的地方转移支付，特别是一般性转移支付，支持云南省财政平稳运行，推动云南省经济社会持续健康发展。2025 年，中央下达云南省一般性转移支付 4119.04 亿元，同比增长 6.1%，进一步促进区域间财力均衡分布，支持地方基本公共服务均等化；下达 773 亿元支持兴边富民“八大工程”、现代化边境幸福村建设及民族团结进步示范区建设，下达 735.7 亿元用于巩固拓展脱贫攻坚成果和推进乡村振兴，两项合计 1508.7 亿元，共同助力边疆民族地区发展和乡村全面振兴；下达云南省重点生态功能区转移支付 78.25 亿元，同比增长 8.2%，支持生态功能重要地区增强基本公共服务保障能力，加强生态环境保护。在专项资金拨

付方面，党中央、国务院等通过衔接推进乡村振兴补助资金、生态保护修复专项资金、教育领域中央专项资金及文旅专项投资等资金支持云南省发展。

战略定位支持。党的十八大以来，习近平总书记对云南作出“努力在建设我国民族团结进步示范区、生态文明建设排头兵、面向南亚东南亚辐射中心上不断取得新进展”等重要指示，云南省正逐步从对外开放的边缘地区变为开放前沿和辐射中心，在战略定位方面获得国家政策的倾斜和重视。

表 3　2025 年以来云南省促进经济发展的相关政策

政策	发布时间	发布机构	主要内容
《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》	2025 年 1 月	云南省人民政府	扩大设备更新领域，新增支持电子信息、安全生产、设施农业等高端化智能化设备；提高消费品以旧换新补贴（汽车报废换新补 2 万元、家电补 20%、手机数码补 15%）；推进回收循环利用，支持老旧营运货车、新能源公交车动力电池以旧换新
《云南省提振消费专项行动实施方案》	2025 年 4 月	云南省人民政府	实施居民增收促进行动（发放 80 亿元创业担保贷款、转移农村劳动力 1500 万人）；培育服务消费新增长点（打造“旅居云南”品牌、发展入境游、激活赛演经济）；扩容大宗消费（汽车以旧换新补贴翻倍、家装数码补贴 15%、优化住房公积金政策）；提升消费品质（培育云南消费名品、推动内外贸一体化）
《2025 年推进外贸稳进提质政策（第一批）》	2025 年 4 月	云南省商务厅	降低企业成本（报关、物流等 12 类费用补贴，AEO[1]企业支持比例提高）；支持重点产业（农产品出口备案、能矿产品集散中心建设）；提升国际竞争力（培育外贸综合服务企业、奖励“领跑者”企业）；开拓国际市场（展会补贴、海外仓运营支持、“云企出海联盟”机制）；强化信保金融（中小微企业“一键投保”、跨境贸易融资贴息）
《关于建立利益共享机制加快推进园区协作发展的通知》	2025 年 6 月	云南省人民政府办公厅	通过园区合作共建、园区优化整合、“飞地”园区、承接产业转移、共同招商引资、企业跨区域兼并重组等形式，促进园区之间的协作发展，实现资源共享、优势互补，并在税收及经济指标分享等方面作出规定
《云南省支持低空经济健康发展的若干措施》	2025 年 8 月	云南省人民政府办公厅	围绕打造高原无人机制造集聚地、低空飞行多元应用基地、低空飞行装备出口基地，支持安全监管能力建设、高原无人机免费测试、补强产业关键环节、鼓励产业集聚发展等
《关于进一步支持滇中新区高质量发展的政策措施》	2026 年 1 月	云南省人民政府	从增强产业竞争力、深化改革创新探索等方面提出系列措施，支持滇中新区打造带动全省经济高质量发展的重要增长极，包括支持石化化工、冶金等传统产业转型升级，培育低空经济、生物制造等战略性新兴

[1] 即经认证的经营者。

			产业，对新认定的国家级重点实验室给予最高 1000 万元一次性补助等
《推动 2026 年一季度经济平稳开局工作方案》	2026 年 1 月	云南省发展改革委	围绕促进消费提质升级、全力抓项目促投资、提速工业发展等 9 个方面提出 29 条举措，包括继续安排 10 亿元省级财政资金支持工业发展、实施新建商品住房购置补贴（最高 1.5 万元/套）等

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2．云南省财政实力及债务情况

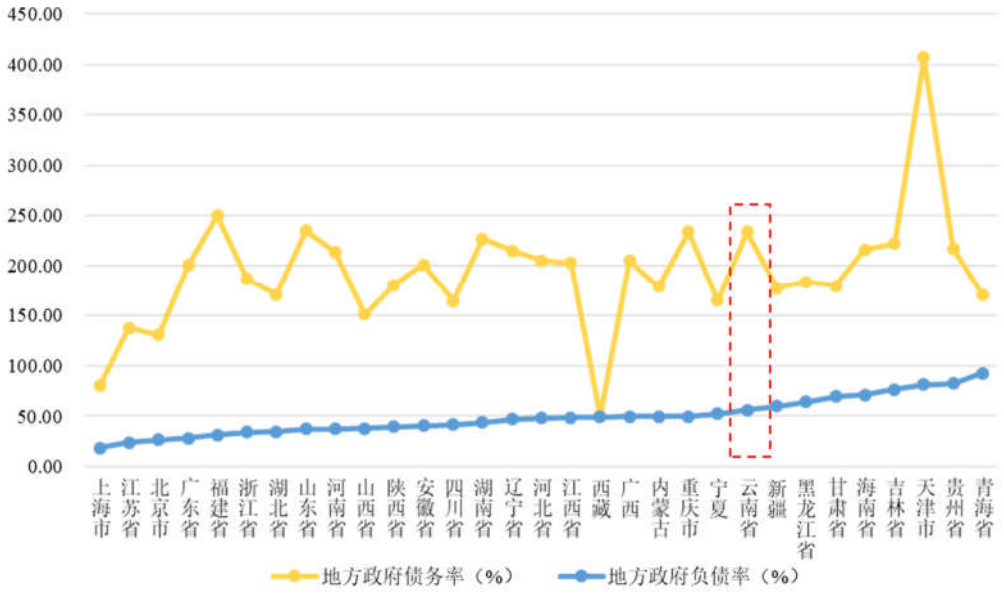
2025 年，云南省一般公共预算收入规模位于全国中下游，一般公共预算收入质量尚可，财政自给率较低，政府性基金收入同比有所增长，上级补助对综合财力贡献大。2025 年末，云南省政府债务保持增长，政府债务负担较重。

表 4　云南省主要财政数据

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
一般公共预算收入（亿元）	2149.44	2193.68	2243.33	1117.1
一般公共预算收入增速（%）	10.3	2.1	2.3	2.2
税收收入（亿元）	1387.76	1416.69	1510.13	767.1
税收占一般公共预算收入比重（%）	64.56	64.58	67.32	68.67
一般公共预算支出（亿元）	6730.08	6862.92	7002.18	3537.3
财政自给率（%）	31.94	31.96	32.04	31.58
政府性基金收入（亿元）	653.07	742.71	893.54	/
上级补助收入（亿元）	4474.59	4747.11	4706.50	/
地方综合财力（亿元）	7277.10	7683.50	7843.37	/
地方政府债务余额（亿元）	14440.6	16319.2	18320.68	/
政府债务率（%）	198.44	212.39	233.59	/
政府负债率（%）	47.20	51.93	55.91	/

注：1.财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
2.地方综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入
3.政府债务率=地方政府债务余额/地方综合财力*100%
4.政府负债率=地方政府债务余额/全省地区生产总值*100%
5.部分数据未获取，以“/”表示
资料来源：联合资信根据公开数据整理

云南省整体债务负担居全国中后位次（按照从低到高排序）。2025 年，云南省地方政府债务率和地方政府负债率分别为 233.59%和 55.91%，在全国省市自治区中分别排名第 27 位和第 23 位。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2　2025 年全国地方政府债务率与地方政府负债率

二、 云南省各地市（州）经济及财政实力

1．云南省各地市（州）经济实力

云南省各地市（州）经济发展较不均衡，以昆明市为中心的滇中城市群经济实力较强，其余地区经济发展水平与之有较大差距，“中心强、四周弱”的格局延续。

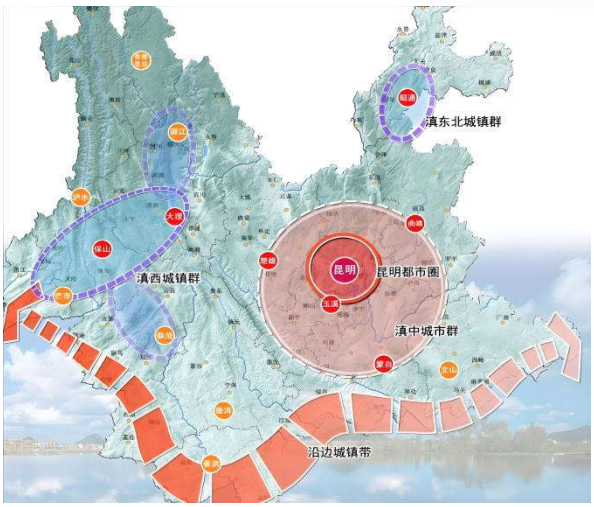
云南省下辖昆明市、曲靖市、玉溪市、昭通市、保山市、丽江市、普洱市、临沧市 8 个地级市，以及楚雄彝族自治州（以下简称“楚雄州”）、红河哈尼族彝族自治州（以下简称“红河州”）、文山壮族苗族自治州（以下简称“文山州”）、西双版纳傣族自治州（以下简称“西双版纳州”）、大理白族自治州（以下简称“大理州”）、德宏傣族景颇族自治州（以下简称“德宏州”）、怒江傈僳族自治州（以下简称“怒江州”）、迪庆藏族自治州（以下简称“迪庆州”）8 个自治州。

根据《云南省国土空间规划（2021—2035 年）》，云南省构建“一圈一群两翼一带”的城镇空间格局，“一圈”为昆明都市圈，“一群”为滇中城市群，“两翼”为滇西城镇群和滇东北城镇群，“一带”为沿边城镇带。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3　云南省各地市（州）地理位置分布



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 4　云南省“一圈一群两翼一带”城镇空间格局

昆明市为全省产业发展提供了核心活力。从产业分布来看，云南省各地市（州）依托自身资源优势发展相关产业，拥有 1 个国家级新区、8 个国家级高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）/经济技术开发区（以下简称“经开区”）和 72 个省级开发区，以及 A 股上市公司 39 家。其中，昆明市具备良好的经济和产业基础，产业结构多元，为全省的产业发展提供了核心活力。

表 5　云南省产业分布情况

经济区	地市（州）	主要产业	上市公司数量	国家级新区/高新区/经开区
滇中城市群	昆明市	重点布局发展生物医药和大健康、新材料、先进装备制造、数字经济等产业，同时加快旅游、文化、现代物流、金融保险等现代服务业发展	27	滇中新区、昆明高新技术产业开发区、昆明经济技术开发区、嵩明杨林经济技术开发区
	曲靖市	重点布局发展绿色铝、绿色硅光伏、新能源电池、煤化工及精细化工等先进制造业，以及绿色食品、现代服务业等产业	2	曲靖经济技术开发区
	玉溪市	重点布局发展卷烟及配套、矿冶及装备制造、生物医药和大健康、新能源电池及文化旅游等产业	1	玉溪高新技术产业开发区
	楚雄州	重点布局发展烟草及配套、绿色钛及新材料、生物医药和大健康及文化旅游等产业	0	楚雄高新技术产业开发区
	红河州北部 7 县、市	重点发展有色金属（锡、铅锌）与新材料、电子信息与装备制造、现代农业及绿色加工、文化旅游等产业	1	蒙自经济技术开发区
滇西城镇群	大理州	主导新能源电力装备、绿色食品加工（乳制品等）、生物医药、文化旅游及物流业	0	大理经济技术开发区

	德宏州	主导进出口加工业、物流业、商贸服务业、边贸旅游业	0	--
	保山市	主导绿色硅光伏、绿色能源、农特产品加工（咖啡等）、商贸物流业	3	--
	临沧市	发展边境贸易、进出口加工、农产品加工（临沧边境经济合作区）	1	--
	丽江市	巩固提升文化旅游产业，发展培育清洁载能产业、高原特色农业、生物医药大健康产业	1	--
滇东北城镇群	昭通市	第一产业方面，建设为滇中经济圈和成渝经济区的特色农副产品供应基地；第二产业方面，发展绿色铝、煤炭及煤化工等产业，向南承接滇中城市群产业转移；第三产业方面，大力发展区域性商贸物流产业	0	--
	曲靖市会泽县		0	--
沿边城镇带（跨区域廊带）	怒江州	立足沿边资源禀赋优势和地缘特色，大力发展旅游文化产业、现代物流业、加工制造业、电子商务和对外贸易	0	--
	保山市		0	--
	德宏州		0	--
	临沧市		0	--
	普洱市		1	--
	西双版纳州		0	--
	文山州		1	--
	红河州		0	--
迪庆州	迪庆州	聚焦文化旅游、高原特色现代农业、绿色能源、绿色矿业四大主导产业	1	--

注：国家级新区/高新区/经开区未涵盖保税区；主要产业根据公开资料查询，可能存在未能全面列举的情况；上市公司数量数据时间节点为 2026 年 10 月 17 日；“--”表示不适用
资料来源：联合资信根据公开资料整理

云南省各地市（州）经济发展水平分化明显，昆明市为全省经济发展提供了强大的动力和支撑，文山州和红河州 GDP 增速较快，临沧市 GDP 增速较低。2025 年，红河州 GDP 首次超 3000 亿元，滇中城市群各主体城市 GDP 均超 2000 亿元，首位昆明市经济总量进一步提高，占云南省 GDP 的 26.36%，大幅领先于其他地市（州）。从经济增速来看，2025 年，文山州、红河州和普洱市 GDP 增速超 5%；临沧市 GDP 增速较低，为 0.2%。

玉溪市人均 GDP 继续领跑，昭通市排名末位。从人均 GDP 来看，2025 年，玉溪市人均 GDP 超 11 万元，居全省首位；昆明市、红河州、楚雄州和迪庆州人均 GDP 均高于 7 万元；昭通市人均 GDP 未超 5 万元。

滇中城市群人口集中，城镇化水平相对较高。2025 年末，昆明市常住人口 874.4 万人，城镇化率为 84.02%，远高于其他地市（州）；曲靖市、红河州、玉溪市、楚雄州、西双版纳州、德宏州和怒江州城镇化率均超过 50%。

表 6　2025 年云南省各地市（州）GDP、人口等情况

地市（州）	GDP（亿元）	GDP 增速（%）	人均 GDP（万元）	2025 年末常住人口（万人）	城镇化率（%）	三次产业结构
昆明市	8637.45	4.2	9.89	874.4	84.02	4.10：28.70：67.20
曲靖市	3777.60	3.5	6.74	558.3	53.77	14.30：34.00：51.70
红河州	3154.52	5.5	7.28	432.9	51.98	13.00：35.00：52.00
玉溪市	2688.30	4.4	11.89	225.5	58.86	9.66：41.36：48.98
楚雄州	2040.17	2.0	8.77	232.4	50.61	18.10：38.60：43.30
昭通市	2103.40	4.6	4.38	479.2	43.63	12.70：38.20：49.10
大理州	2087.51	4.1	6.27	332.1	46.85	20.30：27.90：51.80
文山州	1632.64	5.3	4.85	335.4	41.19	16.70：36.00：47.30
保山市	1347.01	5.0	5.64	237.4	40.47	22.30：32.30：45.40
普洱市	1252.40	5.1	5.39	230.7	45.07	23.20：23.20：53.60
临沧市	1127.75	0.2	5.17	217.1	40.36	30.70：20.60：48.70
西双版纳州	940.83	4.4	6.98	135.9	53.93	21.10：23.00：55.90
丽江市	744.27	4.5	5.96	124.9	/	11.90：33.90：54.20
德宏州	648.07	4.0	4.82	135.4	52.81	21.40：19.20：59.40
迪庆州	316.65	3.0	8.02	39.5	37.52	7.00：31.80：61.20
怒江州	288.98	3.3	5.45	52.9	55.96	15.04：40.12：44.84

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2．各地市（州）财政实力及债务情况

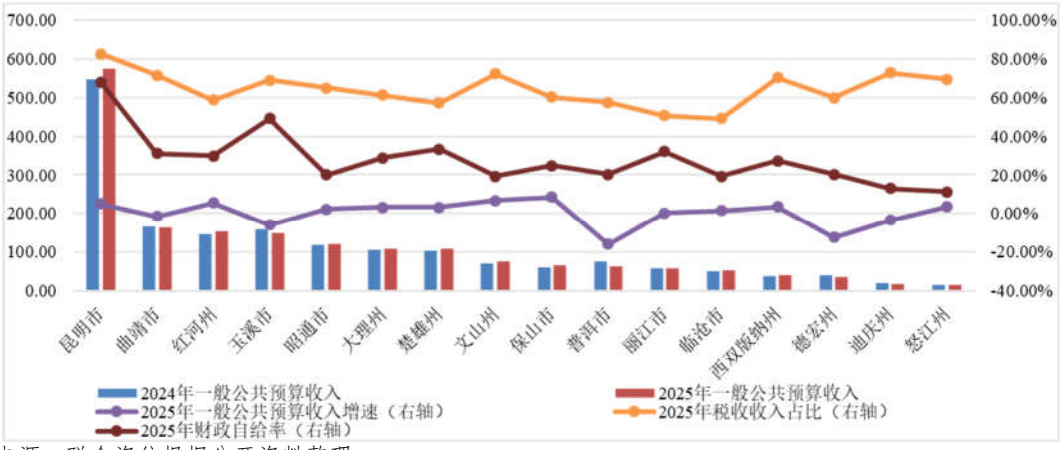
（1）财政收入情况

云南省各地市（州）一般公共预算收入分化明显，昆明市规模领先，多数地市（州）收入质量改善但财政自给能力仍弱；全省政府性基金收入对昆明市的依赖度大幅上升，多数地市（州）政府性基金收入仍低；上级补助收入规模较大，是多数州市综合财力的主要来源。

一般公共预算收入规模方面，2025 年，昆明市仍保持首位，规模较第二位的曲靖市超出 410 亿元。一般公共预算收入增速超 5%的州市分别为保山市、文山州、红河州和昆明市，上述州市主要依托产业税源扩张实现财政增收，部分地区存在资产盘活、基数效应等因素；普洱市和德宏州增速降幅超 12%，主要系 2024 年资产资源处置等一次性非税收入的高基数退坡所致。2026 年 1－6 月，文山州和迪庆州一般公共预算收入增速领先，分别为 27.70%和 13.70%，文山州绿色铝产业及锌铟有色、医药产业税源扩张带动税收收入大幅增长，迪庆州矿业税源稳定增长以及文旅市场回暖带动服务业税收增长，此外，文山州和迪庆州存在上年同期一次性因素造成的低基数等因素。

从一般公共预算收入构成看，2025 年，昆明市税收收入占比较高，超 80%；曲靖市、文山州、西双版纳州、迪庆州及怒江州税收收入占比在 70%左右；丽江市和临沧市税收收入占比位居末位，在 50%以下，非税收入对一般公共预算收入形成较大补充；除昆明、红河、怒江税收收入占比同比有所下降外，其余州市税收收入占比均有所上升，多数地市（州）收入质量改善。

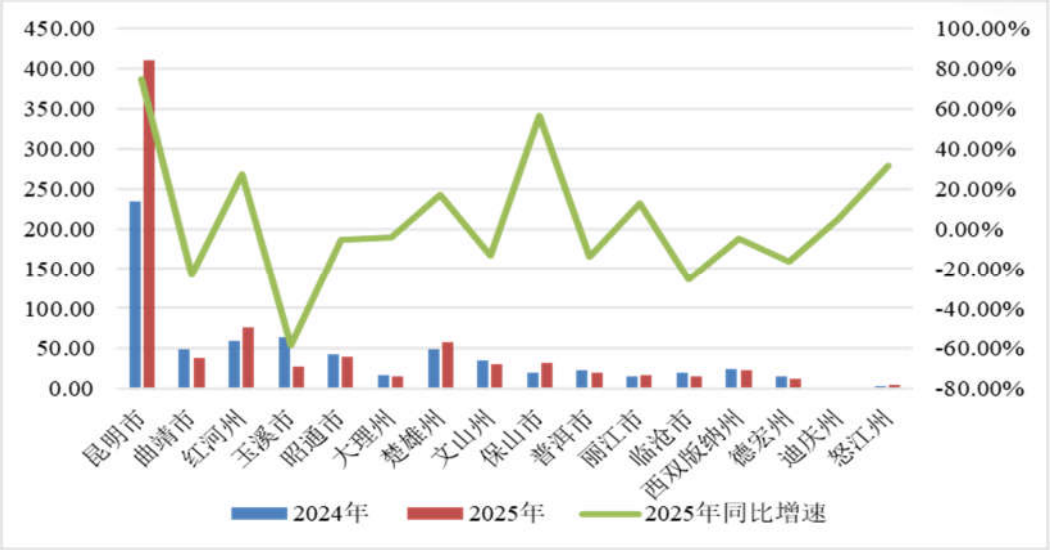
从财政自给率看，2025 年，云南省仅昆明市财政自给率超 68%，其余州市均在 50%以下。除昆明市外，其余州市财政自给率较低。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 5　2024－2025 年云南省各地市（州）一般公共预算收入及增速等情况（单位：亿元）

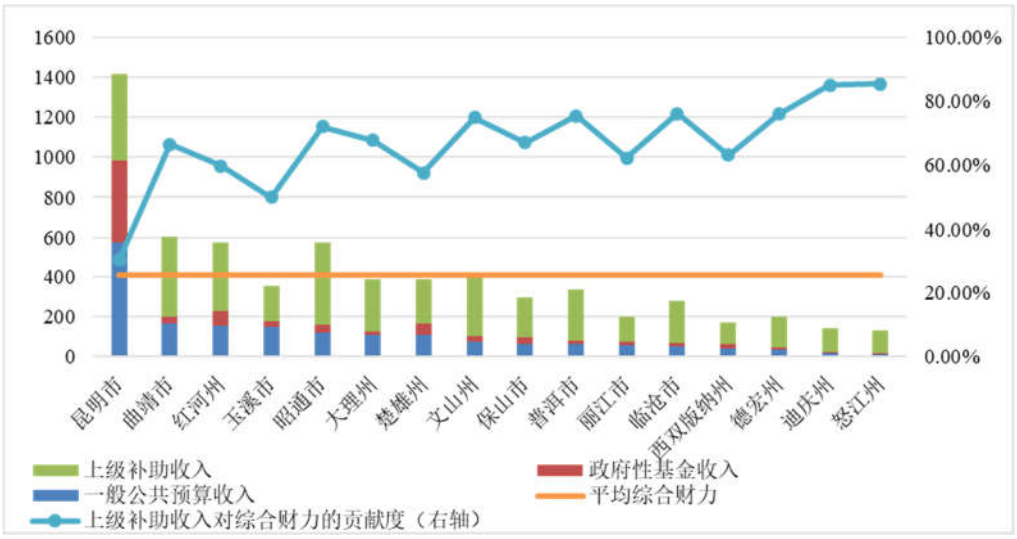
云南省各地市（州）政府性基金收入表现呈现分化，2025 年昆明市同比大幅提升且占全省的比重亦明显攀升，多数地市（州）仍低。2025 年，昆明市政府性基金收入 410.28 亿元，占全省的比重上升 14.29 个百分点至 45.92%，增速较 2024 年的 31.6%大幅提升至 74.68%，主要系昆明市盘活存量土地、加大土地出让力度以及专项债对应项目收入增加所致；保山市政府性基金收入增速超 50%，除土地出让因素外，叠加矿业权等自然资源资产盘活等情况。其他多数地市（州）政府性基金收入仍低，政府性基金收入有所下降。根据各地市（州）已公布的数据来看，2026 年 1－6 月，除大理州和临沧市政府性基金收入同比增长外，其他地市（州）政府性基金收入同比呈现不同程度的下降。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 6　2024－2025 年云南省各地市（州）政府性基金收入情况（单位：亿元）

云南省各地市（州）获得上级补助收入规模较大，对综合财力实现的贡献度高。从上级补助收入规模来看，2025 年，昆明市、昭通市、曲靖市、红河州和文山州获得上级补助收入规模均超 300 亿元，其中昆明市获得上级补助收入规模最大，超 430 亿元。除昆明市、玉溪市、红河州和楚雄州外，云南省其他各地市（州）上级补助收入对综合财力的贡献度均超过 60%；怒江州和迪庆州上级补助收入对综合财力的贡献度高，均超 85%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

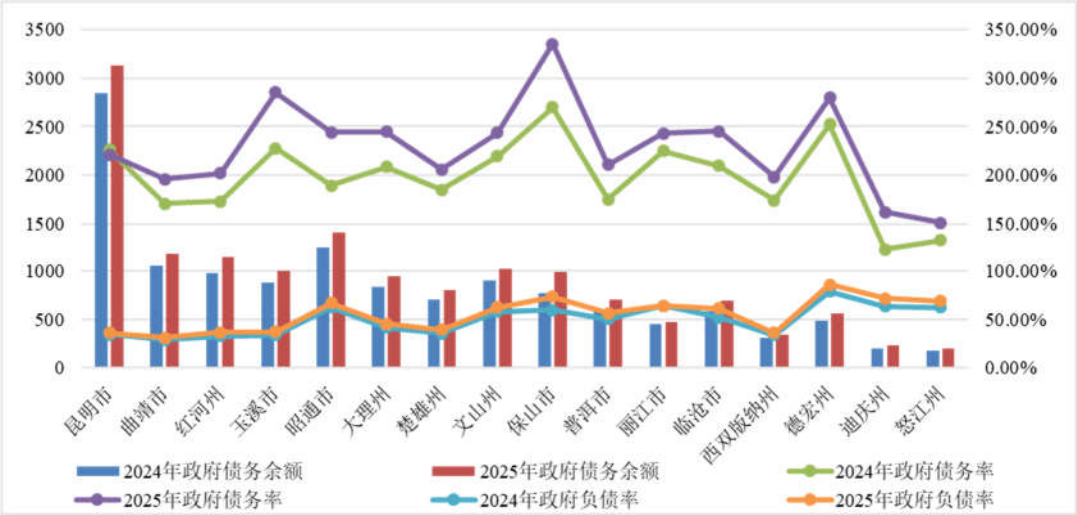
图 7　2025 年云南省各地市（州）综合财力构成情况（单位：亿元）

（2）债务情况

2025 年末，云南省各地市（州）债务余额均保持增长，政府负债率继续上升，多

数地市（州）政府债务率高于200%。云南通过特殊再融资债、债务降息展期缓释存量隐性债务压力，配套资产盘活、零基预算改革、平台转型等制度举措构建债务防控体系。

2025年末，云南省各地市（州）政府债务规模均保持增长，整体债务余额增速同比有所回落。**政府负债率方面**，2025年，云南省各地市（州）政府负债率均较上年末小幅上升，德宏州仍为省内政府负债率最高的区域，超85%；保山市和迪庆州政府负债率亦较高，在70%以上。**政府债务率方面**，2025年，云南省各地市（州）政府债务率除昆明市外均较上年末有所上升，各地市（州）政府债务率均高于150%，其中保山市政府债务率超300%，玉溪市和德宏州政府债务率超270%，仅曲靖市、西双版纳州、迪庆州和怒江州政府债务率在200%以下。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图8　2024－2025年末云南各地市（州）政府债务余额及债务负担情况（单位：亿元）

债务管控方面，2026年1月，《云南省人民政府工作报告（2026年）》提出加强地方政府债券“借、用、管、还”全生命周期管理，做好存量隐性债务化解，坚决遏制违规举债冲动，构建同高质量发展相适应的地方政府债务管理长效机制；拓宽思路、加快资产资源盘活；加紧清理拖欠企业账款，强化源头治理和失信惩戒；优化债务重组和置换办法，多措并举化解融资平台经营性债务风险。2025年以来，云南省先后出台《关于全面深化财税体制改革加快建设“五个财政”的实施意见》（2025年8月）、《关于开展省以下国有资产资源清查盘活工作的通知》（2025年7月）、《云南省深化零基预算改革方案》（2025年9月），从全口径债务监测、国有资产盘活、预算绩效管理等维度强化债务风险防控，并推进平台类国有企业市场化、实体化转型。

从政策资源看，2023－2025年，云南省分别发行特殊再融资债券1256亿元、984亿元和977亿元，截至2025年末存量3314亿元、居全国第7位；2025年全省发行

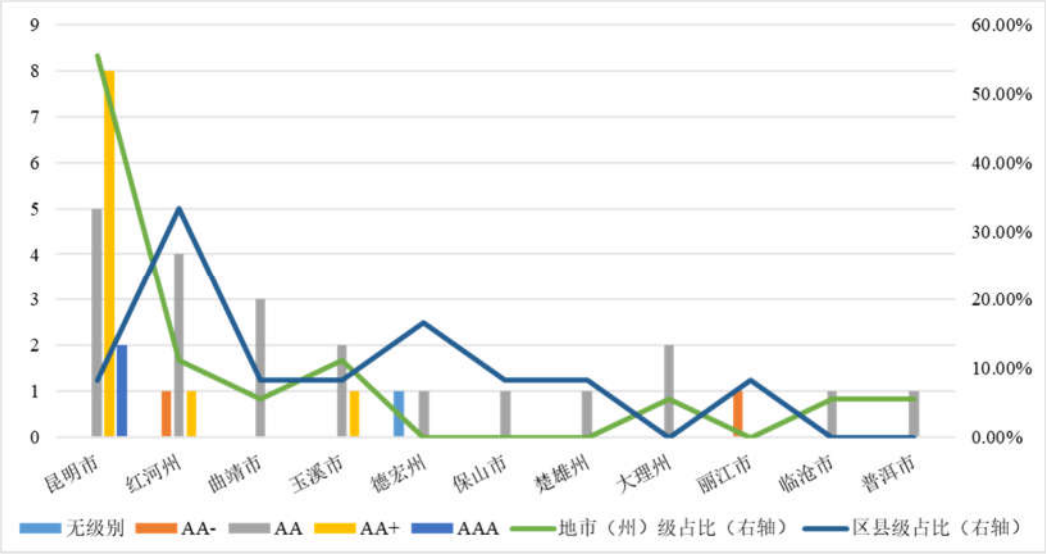
地方政府债券 3340.43 亿元，加权平均期限 12.05 年、加权平均利率 1.91%，债务置换和降息持续推进。随着“6+4+2”化债框架进入第三年，政策重心由存量隐性债务置换逐步转向融资平台经营性债务化解和平台出清。

三、 云南省城投企业偿债能力[2]

1．城投企业概况

云南省存续发债城投企业信用级别以 AA 为主，高信用级别城投主体主要集中在昆明市；2025 年及 2026 年上半年，区域内主体级别下调、评级展望调整及被列入观察名单的城投企业各 1 家。

截至 2026 年 6 月末，云南省有存续债券的城投企业共 36 家，其中省级城投企业 2 家、地市（州）级城投企业 18 家、区县级城投企业 12 家、园区城投企业 4 家。从各地市（州）发债城投企业数量看，昆明市发债城投企业数量最多，为 15 家；其次为红河州，发债城投企业数量为 6 家；其他地市（州）发债城投企业数量均在 3 家及以下，昭通市、迪庆州、怒江州、文山州、西双版纳州无发债城投企业。从级别分布看，最新主体级别为 AAA 的城投企业共 2 家，均为昆明市级企业；AA^{+}和 AA 城投企业分别为 10 家和 21 家，AA^{+}主要集中在昆明市城投企业；AA 主要集中在地市（州）级和区县级城投企业；AA^{-}及以下城投企业共 2 家，均为区县级城投企业；1 家发行私募债券的城投企业无主体级别。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 9　各地市（州）城投企业数量、级别分布情况（单位：家）

[2] 部分地市（州）发债城投企业数量较少、样本不足，本研究报告部分财务指标测算存在一定局限性。

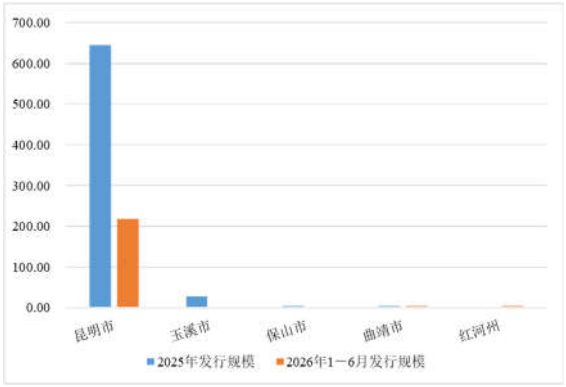
2025 年及 2026 年上半年，云南省有 1 家城投企业主体信用级别下调 1 个子级，1 家城投企业信用展望调整为负面，1 家城投企业被列入观察名单。

2．城投企业发债情况

云南省城投企业 2025 年债券发行规模同比有所下降，2025 年及 2026 年上半年债券融资为均为净融出。发债城投主体主要集中在昆明市，玉溪市和保山市等地市（州）亦有一定发行规模，但与昆明市差距显著。

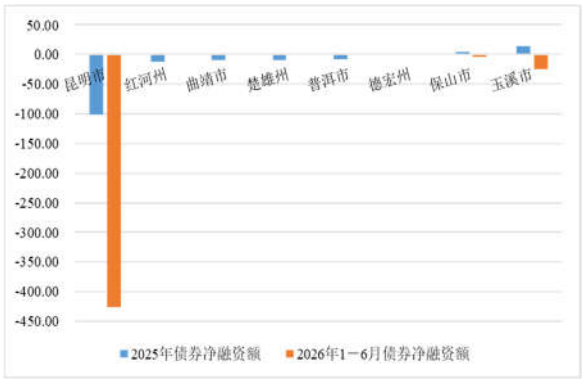
2025 年，云南省共有 18 家城投企业发行债券，其中省级城投企业 2 家、地市（州）级城投企业 12 家、区县级城投企业 2 家、园区城投企业 2 家；发行数量合计 83 只，规模为 681.51 亿元，债券发行数量同比减少 1 只，发行规模同比下降 15.25%。云南省发债城投企业仍集中在昆明市，2025 年发债规模占全省的 94.57%。从主体级别看，云南省 AAA、AA^{+}、AA 城投企业债券发行金额占比分别为 44.03%、42.90%和 13.08%。2026 年 1－6 月，云南省城投债券发行规模相当于 2025 年全年的 46.22%。

2025 年，云南省城投企业债券净融资-122.63 亿元。从区域上看，仅保山市和玉溪市债券净融资为正值（均在 15.00 亿元以下），昆明市、红河州、曲靖市、楚雄州、普洱市和德宏州均为负值，其中昆明市债券融资净流出超 100.00 亿元。2026 年 1－6 月，云南省城投企业债券净融资额为-452.92 亿元，债券融资仍保持净流出状态。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 10　各地市（州）城投企业债券发行情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 11　各地市（州）城投企业债券净融资情况（单位：亿元）

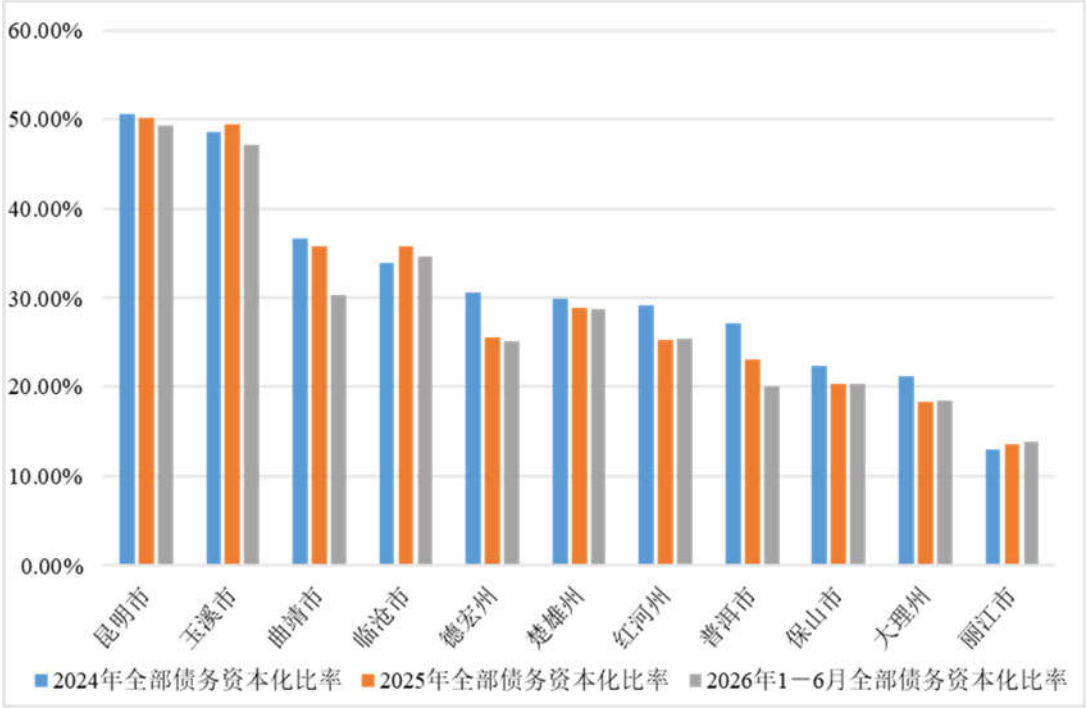
3．城投企业偿债能力分析

2025 年，云南省各地市（州）发债城投企业债务负担及现金类资产/短期债务指标小幅回落，整体表现偏弱。发债城投企业整体仍存在较大的短期偿债压力，且昆明市城投企业 2026 年第四季度和 2027 年到期债券规模较大。2025 年及 2026 年上半年昆明市发债城投企业筹资活动现金流表现为净流出。

截至 2025 年末，云南省发债城投企业全部债务规模为 4710.97 亿元，其中昆明

市发债城投企业全部债务规模为3730.40亿元（占79.19%），红河州、玉溪市、曲靖市城投企业全部债务规模超百亿元，其余地市（州）发债城投企业全部债务规模在百亿元以下。

债务负担方面，截至2025年末，云南省发债城投企业全部债务资本化比率较上年末下降0.81个百分点。2025年，各地市（州）城投企业全部债务资本化比率均未超过51%，其中昆明市和玉溪市发债城投企业全部债务资本化比率在50%左右，债务负担相对较重，其余地市（州）城投企业全部债务资本化比率均在36%以下。债券集中兑付方面，2026年第四季度、2027年及2028年，云南省发债城投企业到期债券（在考虑行权的情况下）规模分别为170.03亿元、342.36亿元和99.55亿元。昆明市城投企业2026年第四季度及2027年债券到期规模分别为142.13亿元和295.78亿元，存在较大偿付压力。

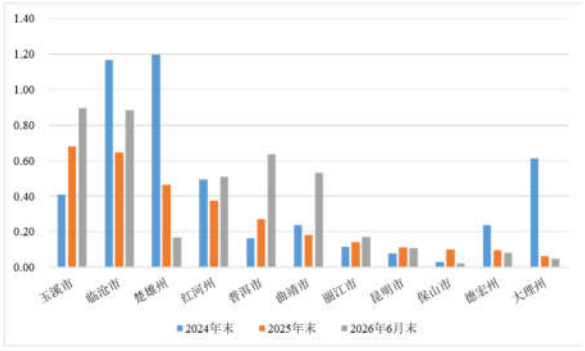


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图12　各地市（州）发债城投企业债务负担

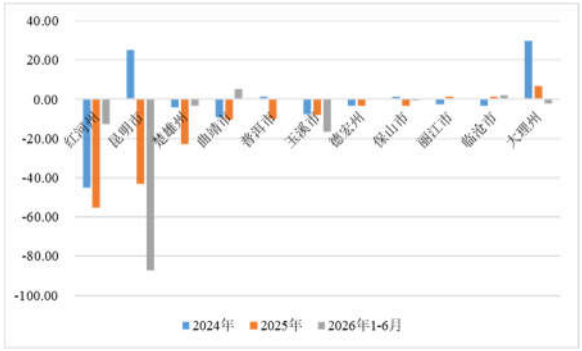
短期偿债指标方面，2025年末，除玉溪市和临沧市发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖倍数大于0.5倍，其余地市（州）发债城投企业现金类资产对短期债务覆盖倍数均小于0.50倍；大部分地市（州）发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖程度低。2026年6月末，大部分地市（州）发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖程度小幅上升。**再融资方面，**2025年，云南省发债城投企业筹资活动现金流整体表现为净流出，且净流出规模同比明显扩大。其中，丽江市、临沧市及大理州发

债城投企业筹资活动现金流转为净流入，昆明市和红河州发债城投企业筹资活动现金流净流出规模均超 40 亿元，楚雄州、曲靖市和普洱市发债城投企业筹资活动现金流净流出规模超 10 亿元，其余地市（州）发债城投企业筹资活动现金流净流出规模在 10 亿元以下。2026 年上半年，云南省发债城投企业筹资活动现金流整体表现仍为净流出，其中昆明市发债城投企业筹资活动现金流净流出规模超 85 亿元。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 13　各地市（州）城投企业现金类资产/短期债务情况（单位：倍）

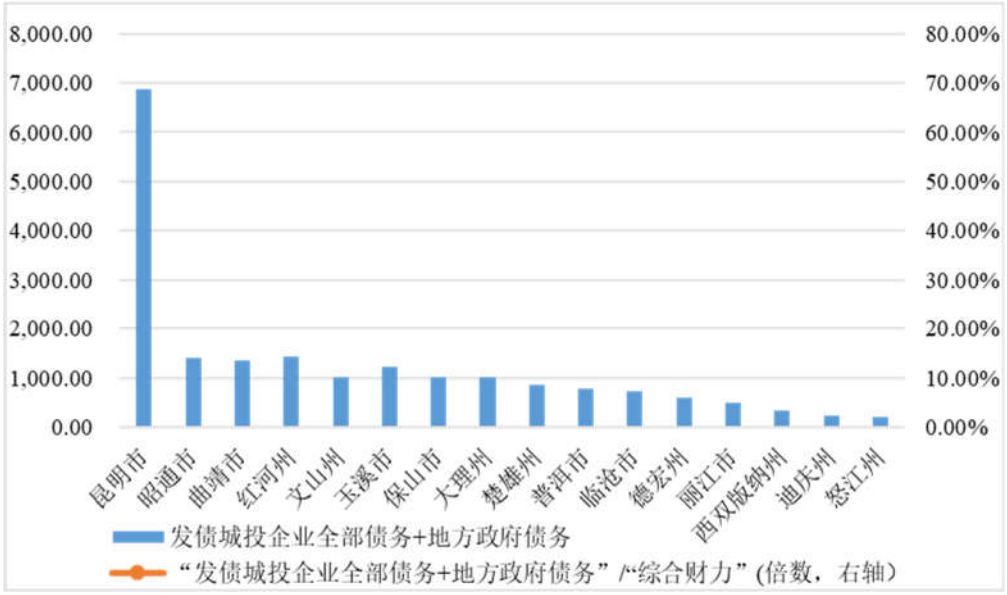


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 14　各地级地市（州）城投企业筹资活动现金流情况（单位：亿元）

4．各地市（州）财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

2025 年末，云南省各地市（州）的“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/“综合财力”在 150%~500%之间，其中昆明市接近 500%，玉溪市、保山市超过 300%，西双版纳州、怒江州、迪庆州在 200%以下，云南省各地市（州）财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障程度较低。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 15　2025 年云南省各地市（州）财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”

保障能力情况

联系人

投资人服务　010-85679696-8704　investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。